

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 200415179

UDC _____



廈門大學

_____ 硕士 学 位 论 文

中国石化上海石油化工股份有限公司价值评估

SINOPEC Shanghai Petrochemical Co. Ltd. Valuation

作者姓名: 翁荣艺

指导教师姓名: 沈维涛 教授

专 业 名 称: 工商管理 (IMBA)

论文提交日期: 2006 年 5 月 8 日

论文答辩时间: 2006 年 6 月

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2006 年 5 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。

2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘 要

中国证券市场历经了十几年的发展，在这过程中，各种投资、投机行为层出不穷，演绎了无数的充满痛苦、甜蜜、血与火考验的悲欢故事，充满了经验和教训。

然而，历史在前进，社会在发展，人们在经过了无数经验教训后也慢慢变得理智、成熟。

现在人们慢慢接受和树立了价值投资的理念，纷纷的在证券市场寻找具有投资价值的股票进行投资，价值投资理念已经成为主流投资理念。

本文正是在这样的背景下，希望能利用 MBA 期间学到的相关知识，对沪市上市公司——上海石化（600688）进行一个较为详细的价值评估，以期作为上海石化投资者、利益相关者等对上海石化价值判断的参考，同时，对价值评估方法在实际应用上提供一点个人体会和看法。

本文介绍了价值评估的各种方法模型，然后利用公司自由现金流量评估模型对上海石化进行价值评估，经过分析、假设、预测，最后得出上海石化每股权益价值评估为 12.74 元，认为上海石化的价值与市场价格相比较被市场严重低估。

本文共分五章：

第一章 简要介绍价值评估的基本方法、理论和模型，以利对价值评估有一个比较全面清晰的概念轮廓。

第二章 上海石化的介绍，并进行历史绩效财务分析，以便对上海石化的财务状况有一个详细的了解。

第三章 分析上海石化所处行业状况及公司状况，进行绩效预测，为运用公司自由现金流量进行价值评估做必要准备。

第四章 介绍上海石化价值评估结果和敏感度分析。

第五章 介绍运用价值评估模型评估中国证券市场股票的体会和建议。

关键词：价值评估；上海石化；现金流量

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

There are a lot of joyful,sorrow and painful trail story about China Securities market in its over ten years` development road.

Of course, history moves on in struggle. After lots of experience now people begin to accept and cultivate real value investment concept.One after another they are searching valuable stocks that in China Securities market for their investment.So to say,value investment concept has been a main current investment concept.

This thesis is written under this background.I want to apply the knowledge that I learnt in my MBA period to analyze the real value of the company,SINOPEC Shanghai Petrochemical Co. Ltd..And I think this thesis would benefit investors for their reference.At the same time,there are some suggestions about valuation in valuing the stocks of China Securities market.

Firstly, this thesis provide various sorts of valuation methods,then is valuing SPC through FCFF with analysis,hypothesis and forecast,finally is concluded that value of SPC`s equity is 12.74yuan per share and the market price of SPC is undervalued.

This thesis includes five chapters:

Chapter 1 Chiefly introduce valuation medel so that to have a view valuation.

Chapter 2 Introduce SINOPEC Shanghai Petrochemical Co. Ltd.and its financial analysis.

Chapter 3 Introduce petrochemicl industry and forecast the performance of SINOPEC Shanghai Petrochemical Co. Ltd..

Chapter 4 According to the analysis and forecast ahead,evaluate the value of SINOPEC Shanghai Petrochemical Co. Ltd..

Chapter 5 Give some suggestion about the use of valuation model in evaluating stocks of Chinese Securities market.

Key Words:Valuation;Cash Flow; SPC.

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

前 言	1
第一章 价值评估基本理论方法模型概述	2
1.1 折现现金流量评估模型	2
1.1.1 股息折现模型	3
1.1.2 股权自由现金流量折现模型	6
1.1.3 公司自由现金流量模型	8
1.2 相对价值评估模型	9
1.3 或有要求权价值评估模型	10
1.4 经济利润模型	10
1.5 以资产为基础的评估模型	11
第二章 上海石化历史绩效财务分析	12
2.1 上海石化简介	12
2.1.1 公司历史	12
2.1.2 业务及利润简况	12
2.1.3 公司发展历程	14
2.1.4 所属行业简况	14
2.2 上海石化历史绩效财务分析	16
2.2.1 上海石化杜邦分析	16
2.2.2 现金流量表分析	26
2.2.3 投入资本收益率分析	30
2.2.4 公司自由现金流量分析	31
2.2.5 上海石化综合财务评价	32
第三章 上海石化价值评估过程	34
3.1 石油需求及其价格变动	34
3.1.1 石油油价对世界经济的影响	34
3.1.2 国际石油价格屡创新高主要原因	34

3.1.3 国际石油市场出现的一些新特征.....	36
3.1.4 国际石油价格走势预测.....	37
3.1.5 石油高油价对我国经济的影响.....	38
3.2 中国石油化工行业状况分析	39
3.2.1 行业的自然垄断性.....	39
3.2.2 行业的市场环境.....	39
3.2.3 行业的竞争环境.....	41
3.2.4 行业的政策环境.....	42
3.3 上海石化 SWOT 分析	43
3.3.1 竞争优势.....	43
3.3.2 竞争劣势.....	46
3.3.3 外部机会.....	46
3.3.4 外部威胁.....	47
3.4 上海石化股票的市场状况	47
3.5 上海石化加权平均资本成本	48
3.5.1 目标资本结构.....	49
3.5.2 债务资本成本的确定.....	50
3.5.3 权益资本成本的确定.....	50
3.5.4 上海石化加权平均资本成本.....	51
3.6 上海石化的绩效预测	51
3.6.1 上海石化发展战略的构想.....	52
3.6.2 预测的时间长度.....	53
3.6.3 基本绩效前景的预测.....	54
3.6.4 其他可能的绩效前景.....	54
3.6.5 基本绩效前景的财务预测.....	55
第四章 上海石化价值评估结果	58
4.1 自由现金流量折现	58
4.2 权益价值	59
4.3 其他前景预测的价值	59

4.4 敏感度分析	60
第五章 价值评估应用的建议与展望	61
5.1 评估价值与市场价格	61
5.2 中国市场与成熟市场的价值评估	63
5.2.1 经济发展阶段的不同.....	64
5.2.2 金融证券市场的不同.....	64
5.2.3 公司治理水平的不同.....	64
5.2.4 评估师的立场不同.....	64
5.2.5 投资理念的不同.....	65
5.2.6 投资目的与控制目的的不同.....	65
5.3 价值评估的未来	66
附 录.....	67
参考文献.....	75
后 记.....	77

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Preface.....	1
Chapter1 An Introduction to Valuation.....	2
Discounted cash flow valuation.....	2
Dividend discount Models	3
FCFE Models	6
FCFF Models	8
Relative valuation.....	9
Contigent claim valuation	10
Economic value valuation.....	10
Based value of asset vuluation	11
Chapter 2 SPC financial analysis	12
An Introduction to SPC.....	12
Company history	12
Brief description on business	12
The processe of development.....	14
Brief description on industry	14
SPC financial analysis	16
The Do Pont analysis	16
Cash flow statements analysis	26
ROIC analysis	30
FCFF analysis	31
SPC Financial Performance assessment	32
Chapter 3 SPC Valuation	34
Petroleum demand and its prices	34
The influence of oil prices to the world economics	34
The main cause of the rise in oil prices.....	34
New feature of the global petroleum market	36
Forecast trends of the oil prices in the world market.....	37
The influence of the rise in oil prices to China economics	38
Petrochemical industry analysis	39

The monopoly nature of petrochemical industry	39
The industrial market surroundings	39
The industrial competition surroundings	41
The industrial policy surroundings	42
The SWOT analysis of SPC	43
Strengths.....	43
Weakness.....	46
Opportunities.....	46
Threats.....	47
The SPC stock in China Securities market.....	47
The SPC's WACC	48
The aim capital structure.....	49
Cost of debt	50
Cost of equity	50
The SPC's WACC	51
Forecast the performance of SPC.....	51
The competitive strategy	52
The period of forecast	53
Basis performance forecast.....	54
Other possible performance forecast	54
Financial forecast to basis performance.....	55
Chapter 4 The result and analysis of SPC valuation.....	58
FCFF valuation	58
Value of equity	59
Equity value of other possible performance forecast	59
Sensitive analysis	60
Chapter 5 The suggestions about valuation	61
Equity value versus market price.....	61
Valuation in China and abroad.....	63
The difference of stage of economic development	64
The difference of finance market	64
The different level of corporate governance	64
The standpoint of valuers.....	64

Investment conpect	65
The purpose of valuation	65
Outlook of the valuation in China	66
Appendix.....	67
References	75
Postscript	77

厦门大学博硕士论文摘要库

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库